

BANCO DAVIVIENDA SALVADOREÑO, S.A. Y SUBSIDIARIA

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 29 de Abril de 2020

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EAAA.sv	EAAA.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, lo cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de riesgo son insignificantes.
Títulos hasta un año plazo	N-1.sv	N-1.sv	Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
CIBDAV01 CIBDAV02 CIBDAV03 <small>TRAMOS CON GARANTÍA ESPECIAL</small>	AAA.sv	AAA.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
CIBDAV01 CIBDAV02 CIBDAV03 <small>TRAMOS SIN GARANTÍA ESPECIAL</small>	AAA.sv	AAA.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Acciones	Nivel 1.sv	Nivel 1.sv	Acciones que representan una excelente combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.
Perspectiva	Estable	Estable	

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes".

----- MM US\$ al 31.12.2019 -----		
ROAA: 0.9%	Activos: 2,823.9	Patrimonio: 297.2
ROAE: 8.0%	Utilidad: 24.0	Ingresos: 235.3

Historia: Emisor EAA- (26.07.01), ↓EA+ (26.09.01), ↓EA (13.09.02) ↑EA+ (18.09.03), ↑EAA- (27.09.05) ↑EAAA (28.11.06) ↓EAA+ (14.09.10) ↓EAA (12.12.12) ↑EAA+ (19.04.17) ↑EAAA (13.04.18) Títulos a un año N-1 (26.07.01); Acciones N2 (26.07.01) ↑N1 (06.04.18); CIBDAV01 AA+ (05.02.13) ↑AAA (19.04.17), CIBDAV02 AA+ (11.12.14) ↑AAA (19.04.17), Tramos de las emisiones sin garantía AA ↑AA+ (19.04.17) ↑AAA (13.04.18); CIBDAV03 AAA (18.10.19)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2016, 2017, 2018 y 2019; además de información adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó mantener la clasificación de emisor de Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. (en adelante Davivienda Salvadoreño o el Banco), la de sus instrumentos sin garantía hipotecaria y con garantía hipotecaria en AAA.sv.

Las clasificaciones se fundamentan en el respaldo y soporte de su principal accionista Banco Davivienda, S.A. (calificado en grado de inversión internacionalmente), su destacada posición competitiva en el mercado al situarse como el segundo banco más grande en términos de préstamos y activos, su amplia estructura de fondeo y la adecuada calidad de cartera. Adicionalmente, la calificación considera el desempeño financiero moderado, el descalce de plazos en algunas brechas de liquidez, señalando que está en cumplimiento del requerimiento regulatorio para las dos primeras ventanas de tiempo, un entorno de creciente competencia y la actual coyuntura por la crisis del COVID-19, dado el efecto potencial

sobre el desempeño financiero y de gestión del Banco y del sector en general.

La perspectiva de la clasificación es Estable, pudiendo ser ajustable en función de hechos relevantes que la calificadora estime conveniente.

Soporte de Banco Davivienda S.A.: Davivienda Salvadoreño se considera como una inversión estratégica para su matriz colombiana, debido a la alta integración de procesos y operaciones, la similitud en el modelo de negocios, la alta vinculación de marca y el riesgo reputacional para el Grupo si su subsidiaria enfrentase una situación negativa. Banco Davivienda S.A. es el segundo banco más grande del sistema financiero colombiano, en términos de depósitos captados y préstamos colocados, además de posicionarse en tercer lugar en activos. A diciembre de 2019, poseía activos por US\$37.2 miles de millones y patrimonio por US\$3.85 miles de millones, además de una cartera balanceada entre financiamiento a personas, viviendas y empresas privadas y públicas.

Contingencia Pendiente de Resolverse: En julio de 2019, la Sala Civil de la Corte Suprema de Justicia desestimó la explicación solicitada por el Banco de una sentencia, en la cual condena al Banco al pago de una contingencia por la suma de US\$ 49.3 millones. Asimismo, Zumma ha considerado los posibles efectos del pago de dicha contingencia en la solvencia patrimonial del Banco. A la fecha, el Banco continúa con el proceso de un Recurso de Amparo ante la Sala de lo Constitucional de la Corte Suprema de Justicia, pendiente de resolverse la resolución del mismo, con el que se pretende suspender el acto impugnado. De acuerdo con la información suministrada por el Banco, Zumma Ratings considera que, en ningún evento, la filial local verá desmejorada su situación financiera.

Destacada Posición Competitiva: Davivienda Salvadoreño ha consolidado su posicionamiento en el sistema financiero como uno de los tres mayores bancos del sector. A diciembre de 2019, ocupa el segundo puesto en términos de préstamos (15.1%) y activos (14.7%) y el tercero en cuanto a depósitos (13.7%).

Fondeo Diversificado, con moderadas concentraciones en depositantes: La estructura de fondeo de Davivienda Salvadoreño es diversificada por fuente, con moderadas concentraciones individuales en depositantes. La participación de los 10 depositantes más grandes en el total de depósitos, incrementa a 13.7% a diciembre de 2019 (7.2% en 2018). El fondeo continúa conformado principalmente por depósitos de clientes, obligaciones con bancos extranjeros, títulos de emisión propia y, en una menor proporción, en otros pasivos de intermediación. La cancelación de préstamos de otras entidades financiera, el incremento en las emisiones de títulos propios y el elevado aumento en la captación de depósitos, han determinado de manera conjunta la evolución del fondeo de los últimos doce meses. El banco refleja una elevada liquidez. En ese contexto, Los activos líquidos cubren un 42.3% de los depósitos totales, comparando favorablemente al mercado (41.7%), y sus pares relevantes, los 5 bancos más grandes de la plaza local (40.5%). Zumma estima que, en el contexto de la pandemia del COVID-19, la estructura de fondeo puede presentar variaciones para 2020, principalmente por medidas adquiridas por instituciones fondeadoras del exterior. Ante estos potenciales cambios, se considera que Davivienda Salvadoreño mantiene un plan adecuado de acción para sustituir fuentes de fondeo en caso sea necesario.

Calidad de Cartera Adecuada: La calidad de la cartera del Banco es adecuada y en línea con su modelo de negocios. El volumen de créditos vencidos registra una leve disminución anual de 1.3% a diciembre de 2019. En ese contexto, el indicador de vencidos sobre la cartera total disminuye a 2.0% (2.2% en 2018), comparando desfavorablemente frente al promedio de mercado (1.8%). Al incluir el volumen de refinanciados, dicho indicador se incrementa a 6.5% a la misma fecha (6.9% en 2018). El Banco exhibe un indicador de reservas sobre préstamos vencidos de 101.9% a diciembre de 2019 (130.7% sistema bancario). Tomando en cuenta el volumen de créditos refinanciados, este indicador de cobertura pasa a un 31.7%, levemente inferior al registrado en 2018 (32.6%). Zumma considera que el nivel de provisiones es compensado por la estructura de garantías reales que la entidad posee entre hipotecas, certificados, entre otras, que mitigan parcialmente el riesgo crediticio. Dichas garantías representan un 72.3% de la cartera total. El riesgo de concentración individual de deudores es moderado, en virtud que los 10 principales clientes individuales representan el

15.2% de la cartera bruta, resaltando que se observa una mejora a comparación de 2018 (15.9%).

Zumma prevé que para 2020, los indicadores de calidad de cartera de Davivienda Salvadoreño pueden verse sensibilizados por los efectos adversos de la pandemia del COVID-19. Ante la actual coyuntura sanitaria, la Administración está realizando distintas simulaciones para anticiparse a posibles deterioros, haciendo notar que es demasiado pronto para determinar resultados en la calidad de la cartera.

Desempeño financiero moderado, inferior a sus pares y el mercado: Al cierre de 2019, Davivienda Salvadoreño registra un desempeño financiero moderado, con una reducción en los indicadores de rentabilidad sobre activos y patrimonio, comparando por debajo del promedio de los pares directos y el sistema. En ese contexto, el margen financiero neto refleja una tendencia negativa, ubicándose en 57.4% a diciembre de 2019, inferior al promedio del mercado (66.4%) y de sus pares relevantes (68.3%).

Si bien la utilidad financiera reflejó estabilidad con respecto a 2018, el resultado antes de impuestos disminuye anualmente en 3.4%. Lo anterior se explica por el aumento en los gastos de personal; así como por el menor volumen de otros ingresos, derivado de una menor liberación de reservas. Por otra parte, el indicador de eficiencia operativa a diciembre de 2019 se ubica en 57.5% y compara similar al promedio del sector (57.7%) aunque desfavorable al promedio de los pares (54.3%). El manejo eficiente de los gastos es un factor positivo para el Banco, ya que le permite atenuar el efecto de potenciales aumentos en los costos.

En perspectiva, se estima que el desempeño financiero del Banco se mantendrá relativamente estable al cierre de 2020, acorde con el enfoque selectivo de colocación de créditos, sus niveles de eficiencia y los potenciales cambios en las tasas de interés ante variaciones en su estructura de fondeo; lo anterior en el marco desafiante por la coyuntura sanitaria del COVID-19

Posición patrimonial adecuada: El indicador de fondo patrimonial contra activos ponderados por riesgo se posiciona en un 13.9% al 31 de diciembre de 2019 (14.2% en 2018) sobre la base de un requerimiento mínimo del 12%. Por otra parte, el índice de patrimonio sobre activos es de 10.5%, menor que el promedio del sector (11.5%) y del promedio de los 5 mayores bancos (11.7%). Dichos indicadores se valoran como adecuados para soportar crecimientos futuros y absorber pérdidas provenientes del deterioro en el perfil crediticio de sus deudores. A criterio de Zumma, los indicadores patrimoniales del Banco se mantendrán en niveles estables para el 2020, acorde a su objetivo de mantener índices de adecuación de capital cercanos al 14%.

Crecimiento en su cartera de créditos mayor a sus pares y el mercado: Al 31 de diciembre de 2019, Davivienda Salvadoreño registró un crecimiento anual en sus volúmenes de negocio de 7.4%, superior a sus pares y el mercado. Los sectores de construcción, consumo y vivienda fundamentan dicho aumento. En sintonía con el brote del COVID-19, el Banco no anticipa crecimientos agresivos, sus colocaciones estarán en función de los puntajes de arrogen sus metodológicas de riesgo crediticio. La duración de esta contingencia sanitaria y la recuperación económica son variables claves para el desempeño comercial del Banco

Descalce de plazos en algunas brechas de liquidez: Davivienda Salvadoreño presenta un descalce de plazo de sus operaciones, como consecuencia de que la mayor parte de los créditos otorgados tienen plazos pactados superiores a

un año. Cabe mencionar que las emisiones realizadas durante 2019, que ascienden a US\$85 millones y la colocación de la nueva emisión (CIBDAV03), podría contribuir a cerrar las brechas de liquidez. Se señala que Davivienda Salvadoreño está en cumplimiento del requerimiento regulatorio de

mantener excedentes positivos para las dos primeras ventanas de tiempo.

Fortalezas

1. Soporte de su casa matriz
2. Destacada posición competitiva en la industria
3. Diversificada estructura de fondeo

Debilidades

1. Descalce de plazos en algunas brechas de vencimiento
2. Concentración moderada en sus principales deudores y depositantes

Oportunidades

1. Desarrollo de nuevos productos y servicios en banca de consumo
2. Canales digitales.

Amenazas

1. Efectos adversos en la economía y el sector por la coyuntura sanitaria del COVID-19.

ENTORNO ECONÓMICO

De acuerdo con datos del Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña registró un crecimiento real del 2.38% en 2019 (2.5% en 2018). Mientras que para 2020, el BCR ha realizado estimaciones preliminares sobre el impacto del brote del COVID-19 en la economía doméstica. En este sentido, el país podría enfrentar una contracción económica superior a la gran crisis de 2009, situándose entre -2.0% y -4.0%, con información muy preliminar.

En la actualidad, los impactos derivados del brote del COVID-19 constituyen la mayor amenaza para la economía doméstica y mundial, debido a que las medidas de emergencia para contener esta pandemia conllevan una menor actividad económica. En síntesis, los mayores impactos son: el cierre de operaciones en sectores específicos (turismo, educación, aviación, entre otros); el aislamiento de personas que se traduce en una menor demanda; la contracción en las ventas del sector informal (aproximadamente el 70% de la economía salvadoreña); así como el estrés en los flujos de efectivo para muchas empresas, implicando atrasos en sus créditos y pagos de salarios.

Entre los factores positivos que podrían mitigar la perspectiva de menor crecimiento para El Salvador se encuentran la disminución en los índices de violencia, el flujo de remesas, la baja en el precio de los combustibles y la tendencia a la baja en las tasas de referencia internacionales.

De acuerdo a datos del Banco Central de Reserva, las exportaciones totales han incrementado en un 0.7% en 2019, explicado por el mayor importe enviado a la región de Centroamérica. Cabe precisar que, en este período, las exportaciones hacia Estados Unidos reflejaron una contracción anual del 4.4%. Esta disminución deriva principalmente del deterioro en los precios de los bienes exportados, considerando que en términos de volumen la cantidad exportada al país norteamericano se mantuvo estable durante 2019.

Las importaciones incrementaron un 1.6% durante 2019, debido a un mayor ingreso de productos de agricultura y ganadería (4.9%). En contrapartida, la factura petrolera se redujo un 9.7%, a causa de los bajos precios registrados en comparación de 2018 (Precio promedio por barril del crudo WTI: USD\$57.0 vs USD\$64.8).

Al cierre del 2019, las remesas alcanzaron un total de USD\$5,650 millones, reflejando un incremento anual de 4.8%, menor que el crecimiento de 2018 y 2017 (8.1% y 9.7%). Esta ralentización se relaciona con el desempeño que experimentó la economía estadounidense en 2019. A pesar que la política proteccionista de Estados Unidos continúa siendo un riesgo para la reducción de remesas, la aprobación del programa migratorio Estatus de Protección Temporal (TPS) hasta 2021 otorga confianza en que la dinámica se mantendrá estable en el corto plazo. Zúmama considera que los flujos de remesas para el año 2020 pueden verse afectados por los efectos de la emergencia del COVID-19.

Los índices de endeudamiento que presenta el Gobierno de El Salvador se ubican en niveles elevados y con una tendencia al alza en los últimos años, explicada por las recurrentes necesidades de financiamiento para cubrir la brecha negativa entre ingresos y gastos. La última misión del FMI

recomendó un ajuste fiscal de aproximadamente el 2% del PIB a lo largo de 2020, a fin de garantizar el cumplimiento de la Ley de Responsabilidad Fiscal (LFR) y reducir la deuda. En el actual contexto de pandemia global, el Gobierno podría hacer uso de más préstamos, con el objetivo de aminorar los efectos adversos del COVID-19. Por otra parte, la calificación de riesgo a escala global del país se ubica en B- (perspectiva Estable) y B3 (perspectiva Positiva) para las agencias de calificación S&P y Moody's, respectivamente; reflejando las fragilidades en el perfil crediticio de El Salvador en una situación con altas probabilidades de registrar una desaceleración económica.

ANÁLISIS DEL SECTOR

El crecimiento de la cartera de crédito, el fortalecimiento en las disponibilidades y en el portafolio de inversiones, la importante ampliación en la base de depósitos, el mayor fondeo con títulos de emisión propia y la menor utilización de créditos provistos por otras entidades financieras; han determinado de manera conjunta la evolución de la estructura financiera del sector en los últimos doce meses. Así, con base en las cifras auditadas publicadas por los bancos comerciales, los activos registran un incremento anual del 8.0% en 2019, similar al promedio de países centroamericanos. Por otra parte, es importante considerar el impacto que puede tener la crisis por la pandemia del COVID-19 sobre el desempeño financiero del sector bancario.

Entre las amenazas y riesgos que podría enfrentar el sistema bancario como consecuencia de las medidas de emergencia por la pandemia se encuentran: la desaceleración en el ritmo de colocación de créditos; por un menor flujo de caja por el diferimiento de pagos de algunos agentes económicos; la posibilidad de retiros importantes de depósitos; así como dificultades para acceder a financiamiento por parte de corresponsales, debido a la estrechez de liquidez en los mercados.

La tendencia del crédito continuó reflejando un crecimiento sostenido, haciendo notar que la cartera ha reflejado incrementos anuales superiores al 4% en los últimos cinco años. El sector que mostró mayor dinamismo durante 2019 fue consumo con un crecimiento anual del 34.1%; seguido de construcción (33.8%) y vivienda (10.8%). Cabe mencionar el repunte relevante que ha tenido el sector construcción en los últimos dos años, acorde con el número de proyectos residenciales, espacios comerciales y corporativos. Es posible que dichos proyectos experimenten retrasos en sus tiempos de culminación debido a las restricciones de distanciamiento social y número de personas en el mismo lugar.

La calidad de cartera del sistema continuó con su desarrollo favorable. En ese contexto, el índice de créditos vencidos mejora a 1.8% desde 1.9% en el lapso de un año; mientras que la cobertura de reservas alcanza el 130.7% a diciembre de 2019. Es importante señalar que el volumen de refinanciamientos en la banca, considerando su inherente evolución a cartera vencida. Cabe mencionar el caso particular del sector agropecuario cuyo índice de refinanciados se ubica en 18.7% en 2019 (8.8% en 2015).

La banca de El Salvador continúa mostrando una diversificada y estable estructura de fondeo, mientras que el descalce de plazos y las concentraciones individuales relevantes

(depositantes) en algunos bancos se señalan como factores de riesgo. En los últimos años, el fondeo de la banca salvadoreña se ha fundamentado en depósitos a plazo, operaciones a la vista y financiamiento provisto por entidades financieras del exterior; complementándose con la emisión de instrumentos financieros en el mercado local.

En términos de liquidez, la participación de los fondos disponibles e inversiones sobre el total de activos se ha incrementado anualmente, de forma conjunta, hasta un 29.8% (28.1% en 2018), en sintonía con la tendencia de las fuentes de fondeo. La cobertura del efectivo e instrumentos negociables sobre las operaciones a la vista (ahorro y corriente) se ubica en 70% a diciembre de 2019. De considerar los depósitos totales, este indicador se sitúa en 42% al cierre de 2019, reflejando la elevada liquidez del sistema. Ante el actual panorama retador, muchas instituciones están cautelando su gestión de tesorería con el objetivo de contar con recursos para atender demandas atípicas en el comportamiento de retiros de depósitos.

El sector bancario registra una tendencia positiva en los indicadores de rentabilidad en los últimos 4 años. De esta manera, la banca cerró 2019 con una utilidad global de US\$196 millones, registrando un incremento anual de 17.6%, debido a la expansión en los ingresos financieros y el control en los gastos operacionales. Adicionalmente, el índice de eficiencia registra un desempeño estable en el periodo de análisis (57.5%).

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

Características de la Emisión	
Denominación	CIBDAV03
Clase de Valor	Certificados de Inversión
Monto máximo	US\$200,000,000.00
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América
Plazo	Desde 1 hasta 20 años
Forma de pago de capital	Mensual, trimestral, semestral, anual o al vencimiento
Forma de pago de intereses	Mensual
Tasa	Fija o Variable (con base en TIBP o LIBOR)
Garantía	1) Préstamos hipotecarios categoría "A" por al menos 125% del monto del tramo. 2) No tener garantía específica
Destino	Financiar operaciones crediticias, de inversiones a corto, mediano y largo plazo y reestructuración de deudas.

Fuente: Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

ANTECEDENTES GENERALES

El Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. es un banco universal fundado en 1885 y adquirido por Banco Davivienda, S.A. (Colombia) en 2012 a HSBC. El Banco forma parte del conglomerado financiero Inversiones Financieras Davivienda, S.A. quien a su vez es subsidiaria de Banco Davivienda, S.A. Por su parte, el Banco consolida las operaciones de una única subsidiaria, Valores Davivienda El Salvador, S.A. de C.V., casa corredora de bolsa, de la que posee el 99.99% de participación (US\$422.5 miles a diciembre de 2019) y cuyo aporte a las utilidades consolidadas es

marginal (US\$58.8 mil).

Banco Davivienda S.A. es el segundo banco más grande del sistema financiero colombiano, a diciembre 2019, en términos de depósitos captados y préstamos colocados, además de posicionarse en tercer lugar en activos. Dicho banco posee una cartera balanceada entre financiamiento a personas, viviendas y empresas privadas y públicas. Zumma considera que Davivienda Salvadoreño es una inversión estratégica para su matriz colombiana, debido a la alta integración de procesos y operaciones, la similitud en el modelo de negocios, la alta vinculación de marca y al riesgo reputacional si su subsidiaria enfrentase una situación negativa.

Los estados financieros han sido preparados conforme a las normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, las cuales prevalecen cuando existen conflictos con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Al 31 de diciembre de 2019, se emitió una opinión sin salvedad sobre los estados financieros auditados del Banco.

GOBIERNO CORPORATIVO

Las prácticas de gobierno corporativo de Davivienda Salvadoreño son adecuadas y en línea con las mejores prácticas regionales y con lo establecido por la normativa local. De acuerdo a lo establecido en la Norma de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras, el Banco ha implementado un Código de Gobierno Corporativo, así como los lineamientos para el funcionamiento de los Comités de Junta Directiva y Comités de Apoyo entre los que se incluyen el Comité de Auditoría y Comité de Riesgos.

La Junta Directiva del Banco cuenta con 5 directores propietarios y 5 suplentes, entre los que se encuentran antiguos accionistas. Cabe mencionar que al 31 de diciembre de 2019, el puesto de Segundo Director Suplente se encuentra vacante. En opinión de Zumma, los miembros de la Junta cuentan con vasta experiencia en el sector financiero local e internacional.

Miembros de Junta Directiva - Diciembre 2019	
Cargo	Nombre
Presidente	Pedro Alejandro Uribe Torres
Vicepresidente	Moisés Castro Maceda
Secretaria	Adriana Darwisch Puyana
Primer Director Propietario	Gerardo José Simán Siri
Segundo Director Propietario	Juan Camilo Osorio Villegas
Primer Director Suplente	Freddie Moisés Frech Hasbún
Segundo Director Suplente	Vacante
Tercer Director Suplente	María Eugenia Brizuela de Ávila
Cuarto Director Suplente	Mario Fernando Vega Roa
Quinto Director Suplente	Rosa del Pilar Sandoval Méndez

En cuanto a transacciones con partes relacionadas, representan un bajo 3.9% del capital social y reservas al 31 de diciembre de 2019, lo cual no compromete la independencia de la administración.

GESTION Y ADMINISTRACION DE RIESGO

Davivienda Salvadoreño cuenta con herramientas y políticas de gestión integral de riesgos razonables para la exposición de la Entidad y en línea con los requerimientos de la regulación local. La identificación, evaluación, monitoreo y control de los principales riesgos se realiza a nivel regional, apoyados por su casa matriz.

En cuanto a los riesgos de mercado, el Banco presenta una exposición muy baja, de manera similar a sus pares de mercado, dado que el 100% de su cartera de préstamos está colocada a tasas de interés ajustables y registra una posición de 0.33% del patrimonio en operaciones en moneda extranjera.

ANÁLISIS DE RIESGO

El apetito de riesgos del Banco se considera moderado, soportado en el crecimiento de la cartera de préstamos y en la captación de depósitos, superior a sus pares relevantes y el sistema bancario (Ver Tabla 1: *Comparación crecimientos: pares y sistema*). Davivienda Salvadoreño ha consolidado su posicionamiento en el sistema financiero como uno de los tres mayores bancos del sector. A diciembre de 2019, ocupa el segundo puesto en términos de préstamos (15.1%) y activos (14.7%) y el tercero en cuanto a depósitos (13.7%).

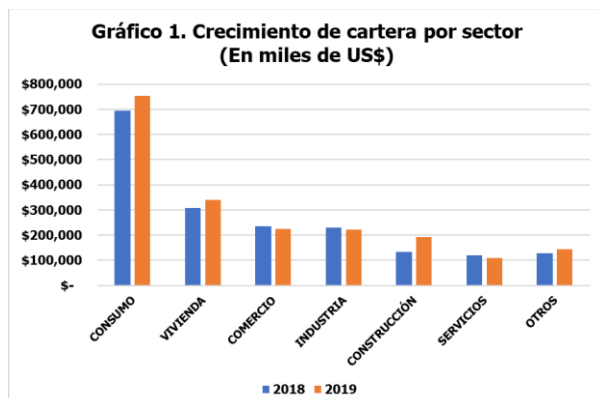
Tabla 1. Comparación Crecimientos: Pares y Sistema

CRECIMIENTO	DAVIVIENDA	PARES	SISTEMA
Préstamos	7.4%	5.1%	5.1%
Activos	8.6%	8.6%	8.0%
Depósitos	16.9%	12.1%	11.1%

Fuente: Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. y SSF. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Gestión de Negocios

Al 31 de diciembre de 2019, Davivienda Salvadoreño registró un crecimiento anual en sus volúmenes de negocio de 7.4%, superior a sus pares y el mercado. Los sectores de construcción, consumo y vivienda fundamentan dicho aumento (Ver gráfico 1. *Crecimiento de cartera por sector (En miles de US\$)*).



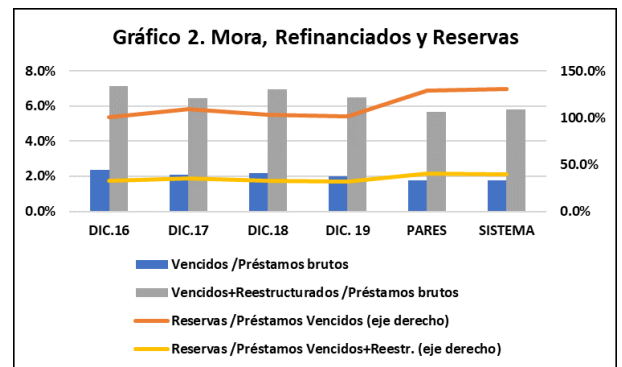
Fuente: Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Por estructura, la cartera de préstamos mantiene una distribución enfocada al financiamiento de personas en mayor medida que al de instituciones privadas y públicas (54.9% versus 45.1%, respectivamente). Los sectores que destacan son consumo (37.9% de los préstamos) y vivienda (17.2%).

En sintonía con el brote del COVID-19, el Banco no anticipa crecimientos agresivos, sus colocaciones estarán en función de los puntajes que se obtengan de sus metodologías de riesgo crediticio. La duración de esta contingencia sanitaria y la recuperación económica son variables claves para el desempeño comercial del Banco.

Calidad de Activos

La calidad de la cartera del Banco es adecuada y en línea con su modelo de negocios. El volumen de créditos vencidos registra una leve disminución anual de 1.3% a diciembre de 2019. En ese contexto, el indicador de vencidos sobre la cartera total disminuye a 2.0% (2.2% en 2018), comparando desfavorablemente frente al promedio de sus pares (1.8%) y del mercado (1.8%). Al incluir el volumen de refinanciados, dicho indicador se incrementa a 6.5%, a la misma fecha (6.9% en 2018 - Ver gráfico 2. *Mora, Refinanciados y Reservas*).



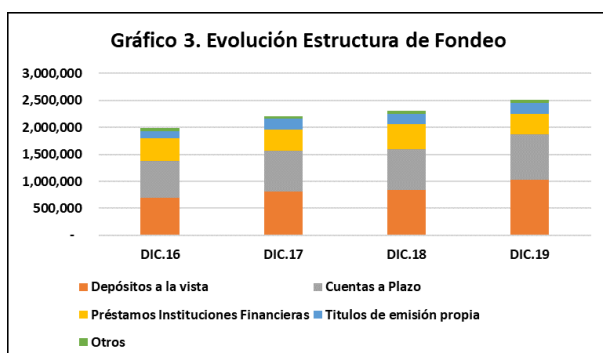
Fuente: Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. y SSF. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

El Banco exhibe un indicador de reservas sobre préstamos vencidos de 101.9% a diciembre de 2019 (103.1% en 2018), comparando por debajo del mercado (130.7%). Tomando en cuenta el volumen de créditos refinanciados, este indicador de cobertura pasa a un 31.7%, levemente inferior al registrado en 2018 (32.6%). Zumma considera que el nivel de provisiones es compensado por la robusta estructura de garantías reales que la entidad posee entre hipotecas, certificados, entre otras, que mitigan el riesgo crediticio. Dichas garantías representan un 72.3% de la cartera total.

Finalmente, el riesgo de concentración individual de deudores es moderado, en virtud que los 10 principales clientes individuales y por grupos económicos representan el 15.2% de la cartera bruta. Al cierre de 2019, el 86.7% de dicha cartera se clasifica como categoría de riesgo A y 13.3% como categoría B. Cabe mencionar que, la cobertura de garantías reales para estos 10 principales clientes, asciende al 105.8% del saldo que adeudan al cierre de 2019. Zumma prevé que para 2020, los indicadores de calidad de cartera de Davivienda Salvadoreño pueden verse sensibilizados por los efectos adversos de la pandemia del COVID-19. Ante la actual coyuntura sanitaria, la Administración está realizando distintas simulaciones para anticiparse a posibles deterioros, haciendo notar que es demasiado pronto para determinar resultados en la calidad de la cartera. A fin de brindar un alivio para sus clientes afectados por la situación sanitaria, el Banco ha diferido el pago de los siguientes 2 meses y suspendió el aumento en la tasas de interés para algunos productos en banca de personas.

Fondeo y Liquidez

La estructura de fondeo de Davivienda Salvadoreño es diversificada por fuente y con moderadas concentraciones individuales en depositantes. La participación de los 10 depositantes más grandes en el total de depósitos, incrementa a 13.7% a diciembre de 2019 (7.2% en 2018). El fondeo continúa conformado principalmente por depósitos de clientes, obligaciones con bancos extranjeros, títulos de emisión propia y, en una menor proporción, en otros pasivos de intermediación. La cancelación de préstamos de otras entidades financieras, el incremento en las emisiones de títulos propios y el elevado aumento en la captación de depósitos, han determinado de manera conjunta la evolución del fondeo de los últimos doce meses (Ver Gráfico 3. *Evolución Estructura de Fondeo*).



Fuente: Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Davivienda Salvadoreño cuenta con una liquidez adecuada. Los activos líquidos cubren un 42.3% de los depósitos totales, comparando favorablemente al mercado (41.7%), y a los primeros 5 bancos de la plaza local (40.5%). El portafolio de inversiones representa 8.6% de los activos totales y está concentrado en instrumentos del Gobierno salvadoreño (53.0%): LETES (35.4%), BCR (8.5%) y notas del Gobierno Central (9.0%); el resto está colocado en bonos del tesoro de Estados Unidos (38.3%), títulos financieros extranjeros (8.7%).

Cabe señalar que Davivienda Salvadoreño presenta un descalce de plazo de sus operaciones, como consecuencia de que la mayor parte de los créditos otorgados tienen plazos pactados superiores a un año. En ese contexto, las emisiones realizadas durante 2019, que ascienden a US\$85 millones y la colocación de nuevas emisiones, podrían contribuir a cerrar las brechas de liquidez. Cabe mencionar que Davivienda Salvadoreño está en cumplimiento del requerimiento regulatorio de mantener excedentes positivos para las dos primeras ventanas de tiempo.

Zumma estima que, en el contexto de la pandemia del COVID-19, la estructura de fondeo puede presentar variaciones para 2020, principalmente por medidas adquiridas por instituciones fondeadoras del exterior. Ante estos potenciales cambios, se considera que Davivienda Salvadoreño mantiene un plan adecuado de acción para sustituir fuentes de fondeo en caso sea necesario.

Solvencia

Davivienda Salvadoreño presenta una posición patrimonial razonable para soportar crecimientos futuros y absorber pérdidas provenientes del deterioro en el perfil crediticio de sus

deudores. El indicador de fondo patrimonial contra activos ponderados por riesgo se posiciona en un 13.9% al 31 de diciembre de 2019 (14.2% en diciembre 2018) sobre la base de un requerimiento mínimo del 12%. Por otra parte, el índice de patrimonio sobre activos es de 10.5%, menor que el promedio del sector (11.5%) y del promedio de los 5 mayores bancos (11.7%). Dichos indicadores se valoran como adecuados para soportar crecimientos futuros y absorber pérdidas provenientes del deterioro en el perfil crediticio de sus deudores.

Para el año 2019 se decretó la distribución de dividendos por USD\$16.5 millones, en línea con su política de distribución de dividendos (50% de utilidades de cada ejercicio finalizado). A criterio de Zumma, los indicadores patrimoniales del Banco se mantendrán en niveles estables para el 2020, acorde a su objetivo de mantener índices de adecuación de capital cercanos al 14%.

Análisis de Resultados

Al cierre de 2019, Davivienda Salvadoreño registra un desempeño financiero moderado, con una reducción en los indicadores de rentabilidad sobre activos y patrimonio, comparando por debajo del promedio de los pares directos y el sistema. El margen financiero neto refleja una tendencia negativa, ubicándose en 57.4% a diciembre de 2019, inferior al promedio del mercado (66.4%) y de sus pares relevantes (68.3%). La utilidad financiera se mantiene estable, explicado principalmente por el mayor incremento de costos (10.3%) en comparación con el incremento de ingresos (4.1%) durante los últimos 12 meses.

Indicadores	2016	2017	2018	2019	Pares	Sector
ROE	8.1%	7.7%	8.4%	8.0%	9.0%	8.9%
ROA	1.0%	0.9%	0.9%	0.9%	1.1%	1.1%
Margen Financiero Neto	67.4%	63.8%	59.8%	57.4%	68.3%	66.4%
Eficiencia Operativa	53.5%	56.2%	57.1%	57.7%	54.3%	57.5%

Fuente: Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Si bien la utilidad financiera reflejó estabilidad con respecto a 2018, el resultado antes de impuestos disminuye anualmente en 3.4%. Lo anterior se explica por el aumento en los gastos de personal; así como por el menor volumen de otros ingresos, derivado de una menor liberación de reservas. Por otra parte, Davivienda Salvadoreño exhibe un índice de gastos operativos sobre activos de 2.8%, relación que ha mostrado un desarrollo favorable de comparar con años anteriores. De manera similar, el indicador de eficiencia operativa a diciembre de 2019 se ubica en 57.5% y compara similar al promedio del sector (57.7%) aunque desfavorable frente al promedio de los pares (54.3%). En términos de volumen, los gastos operativos disminuyen anualmente un 0.9% al 31 de diciembre de 2019. El manejo eficiente de los gastos es un factor positivo para el Banco, ya que le permite atenuar el efecto de potenciales aumentos en los costos.

En perspectiva, se estima que el desempeño financiero del Banco se mantendrá relativamente estable al cierre de 2020, acorde con el enfoque selectivo de colocación de créditos, sus niveles de eficiencia y los potenciales cambios en las tasas de interés ante variaciones en su estructura de fondeo; lo anterior en el marco desafiante por la coyuntura sanitaria del COVID-19.

BANCO DAVIVIENDA SALVADOREÑO, S.A.
BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.16		DIC.17		DIC.18		DIC.19	
		%		%		%		%
ACTIVOS								
Caja Bancos	411,667	18.1%	458,466	18.4%	497,048	19.1%	550,778	19.5%
Inversiones Financieras	159,453	7.0%	212,599	8.5%	209,062	8.0%	242,442	8.6%
Documentos comprados con pacto de ret.	2,424	0.1%	2,000	0.1%	0	0.0%	0	0.0%
Valores no negociables	157,028	6.9%	210,599	8.5%	209,062	8.0%	242,442	8.6%
Préstamos Brutos	1,662,944	73.0%	1,769,667	71.1%	1,849,850	71.1%	1,986,555	70.3%
Vigentes	1,544,369	67.8%	1,655,396	66.5%	1,679,525	64.6%	1,857,960	65.8%
Reestructurados	79,397	3.5%	77,218	3.1%	87,911	3.4%	88,553	3.1%
Vencidos	39,178	1.7%	37,053	1.5%	40,582	1.6%	40,042	1.4%
Menos:								
Reserva de saneamiento	39,276	1.7%	40,467	1.6%	41,833	1.6%	40,788	1.4%
Préstamos Netos de reservas	1,623,668	71.3%	1,729,200	69.4%	1,808,018	69.5%	1,945,767	68.9%
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	8,842	0.4%	4,493	0.2%	4,289	0.2%	3,980	0.1%
Inversiones Accionarias	4,445	0.2%	4,597	0.2%	4,730	0.2%	4,886	0.2%
Activo fijo neto	50,654	2.2%	48,683	2.0%	46,906	1.8%	45,890	1.6%
Otros activos	19,312	0.8%	32,580	1.3%	30,171	1.2%	30,191	1.1%
TOTAL ACTIVOS	2,278,041	100%	2,490,618	100%	2,600,224	100%	2,823,934	100%
PASIVOS								
Depósitos								
Depósitos en cuenta corriente	306,336	13.4%	384,157	15.4%	395,994	15.2%	487,505	17.3%
Depósitos de ahorro	392,057	17.2%	434,874	17.5%	443,902	17.1%	542,307	19.2%
Depósitos a la vista	698,393	30.7%	819,031	32.9%	839,896	32.3%	1,029,811	36.5%
Cuentas a Plazo	675,322	29.6%	742,262	29.8%	762,098	29.3%	843,442	29.9%
Depósitos a plazo	675,322	29.6%	742,262	29.8%	762,098	29.3%	843,442	29.9%
Total de depósitos	1,373,715	60.3%	1,561,293	62.7%	1,601,994	61.6%	1,873,253	66.3%
BANDESAL	18,782	0.8%	17,277	0.7%	15,317	0.6%	12,543	0.4%
Préstamos de otros Bancos	403,362	17.7%	386,943	15.5%	445,188	17.1%	374,658	13.3%
Títulos de emisión propia	139,207	6.1%	191,166	7.7%	186,361	7.2%	200,854	7.1%
Reportos y otras obligaciones bursátiles	1,739	0.1%	400	0.0%	0	0.0%	1,000	0.0%
Otros pasivos de intermediación	10,357	0.5%	8,910	0.4%	11,967	0.5%	11,944	0.4%
Otros pasivos	45,050	2.0%	48,317	1.9%	49,699	1.9%	52,438	1.9%
TOTAL PASIVO	1,992,212	87.5%	2,214,306	88.9%	2,310,525	88.9%	2,526,690	89.5%
PATRIMONIO NETO								
Capital Social	150,000	6.6%	150,000	6.0%	150,000	5.8%	150,000	5.3%
Reservas y Resultados Acumulados	112,922	5.0%	104,621	4.2%	115,903	4.5%	123,250	4.4%
Utilidad del período	22,906	1.0%	21,691	0.9%	23,796	0.9%	23,995	0.8%
TOTAL PATRIMONIO NETO	285,828	13%	276,312	11%	289,699	11%	297,245	11%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	2,278,041	100%	2,490,618	100%	2,600,224	100%	2,823,934	100%

BANCO DAVIVIENDA SALVADOREÑO, S.A.
ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.16	%	DIC.17	%	DIC.18	%	DIC.19	%
Ingresos de Operación	208,070	100.0%	219,712	100.0%	225,983	100.0%	235,333	100.0%
Intereses sobre préstamos	149,102	71.7%	159,216	72.5%	167,063	73.9%	174,373	74.1%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	15,290	7.3%	17,019	7.7%	19,162	8.5%	17,419	7.4%
Intereses y otros ingresos de inversiones	8,996	4.3%	8,266	3.8%	10,468	4.6%	9,945	4.2%
Reportos y operaciones bursátiles	250	0.1%	135	0.1%	258	0.1%	57	0.0%
Intereses sobre depósitos	1,217	0.6%	3,169	1.4%	7,168	3.2%	9,347	4.0%
Utilidad en venta de títulos valores	0	0.0%	0	0.0%	49	0.0%	102	0.0%
Operaciones en M.E.	1,888	0.9%	1,954	0.9%	1,690	0.7%	1,606	0.7%
Ingresos por recuperación de préstamos	14,491	7.0%	12,517	5.7%	0	0.0%	0	0.0%
Otros servicios y contingencias	16,838	8.1%	17,435	7.9%	20,127	8.9%	22,483	9.6%
Costos de operación	67,864	32.6%	79,558	36.2%	90,893	40.2%	100,245	42.6%
Intereses y otros costos de depósitos	29,457	14.2%	33,458	15.2%	34,964	15.5%	39,650	16.8%
Intereses sobre emisión de obligaciones	5,891	2.8%	8,845	4.0%	21,659	9.6%	23,374	9.9%
Intereses sobre préstamos	14,061	6.8%	16,106	7.3%	10,248	4.5%	11,293	4.8%
Pérdida por Venta de Títulos Valores	160	0.1%	360	0.2%	280	0.1%	134	0.1%
Otros servicios y contingencias	18,295	8.8%	20,789	9.5%	23,741	10.5%	25,794	11.0%
UTILIDAD FINANCIERA	140,207	67.4%	140,154	63.8%	135,091	59.8%	135,088	57.4%
GASTOS OPERATIVOS	113,721	54.7%	113,939	51.9%	117,398	52.0%	116,354	49.4%
Personal	35,719	17.2%	36,965	16.8%	36,905	16.3%	39,032	16.6%
Generales	32,869	15.8%	34,845	15.9%	33,720	14.9%	32,831	14.0%
Depreciación y amortización	6,451	3.1%	7,005	3.2%	6,493	2.9%	6,139	2.6%
Reservas de saneamiento	38,682	18.6%	35,124	16.0%	40,280	17.8%	38,351	16.3%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	26,485	12.7%	26,215	11.9%	17,692	7.8%	18,734	8.0%
Otros Ingresos y (Gastos) no operacionales	2,724	1.3%	8,177	3.7%	20,650	9.1%	18,319	7.8%
Dividendos	6	0.0%	10	0.0%	5	0.0%	0	0.0%
UTILIDAD(PERD.)ANTES IMP.	29,215	14.0%	34,403	15.7%	38,347	17.0%	37,053	15.7%
Impuesto sobre la renta	6,309	3.0%	12,712	5.8%	14,551	6.4%	13,058	5.5%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA DEL AÑO	22,906	11.0%	21,691	9.9%	23,796	10.5%	23,995	10.2%

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.16	DIC.17	DIC.18	DIC.19
Capital				
Pasivo/patrimonio	6.97	8.01	7.98	8.50
Pasivo / activo	0.87	0.89	0.89	0.89
Patrimonio /Préstamos brutos	17.2%	15.6%	15.7%	15.0%
Patrimonio/Vencidos	730%	746%	714%	742%
Vencidos/Patrimonio y Reservas	12.05%	11.70%	12.24%	11.85%
Patrimonio/activos	12.55%	11.09%	11.14%	10.53%
Activos fijos / Patrimonio	17.72%	17.62%	16.19%	15.44%
Activos extraordinarios / Capital	5.89%	3.00%	2.86%	2.65%
Liquidez				
Caja + Val. Negociables/ dep. a la vista	0.82	0.82	0.84	0.770
Caja + Val. negociables/ dep. totales	0.42	0.43	0.44	0.423
Caja + Val. Negociables/ activo total	0.25	0.27	0.27	0.281
Préstamos netos/ dep. totales	118.2%	110.8%	112.9%	1.039
Rentabilidad				
ROAE	8.14%	7.72%	8.41%	7.98%
ROAA	1.00%	0.91%	0.93%	0.86%
Margen fin.neto	67.4%	63.8%	59.8%	57.4%
Utilidad neta /ingresos financ.	11.0%	9.9%	10.5%	10.2%
Gastos Operativos / Total Activos	3.29%	3.16%	3.0%	2.8%
Componente extraordinario en Utilidades	11.89%	37.70%	86.78%	76.34%
Rendimiento de Préstamos	8.97%	9.00%	9.03%	8.78%
Costo de Depósitos	2.14%	2.14%	2.18%	2.12%
Margen de operaciones	6.82%	6.85%	6.85%	6.66%
Gastos Operativos / Ingresos de interm.	47.10%	46.18%	41.74%	40.26%
Eficiencia operativa	53.52%	56.23%	57.09%	57.74%
Calidad de Activos				
Vencidos /Préstamos brutos	2.36%	2.09%	2.19%	2.02%
Reservas /Préstamos Vencidos	100.25%	109.21%	103.08%	101.86%
Préstamos / Activos	73.00%	71.05%	71.14%	70.35%
Activos inmovilizados	3.06%	0.39%	1.05%	1.09%
Vencidos+Reestructurados /Préstamos brutos	7.13%	6.46%	6.95%	6.47%
Reservas /Préstamos Vencidos+Reestr.	33.12%	35.41%	32.56%	31.72%
Otros Indicadores				
Ingresos de intermediación	159,314	170,651	184,747	193,768
Costos de Intermediación	49,569	58,769	67,152	74,452
Utilidad proveniente de act. de Interm.	109,745	111,883	117,595	119,317

MONTO Y SALDO DE LAS EMISIONES VIGENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 (US\$Miles)						
DENOMINACIÓN	MONTO AUTORIZADO	MONTO VIGENTE	FECHA DE COLOCACIÓN	TASA	PLAZO	GARANTÍA
CIBDAV01	\$ 200,000	\$ 60,267	Nov y Dic 2013	5.80%	5 y 7 años	Créditos "A" y Patrimonio
CIBDAV02	\$ 200,000	\$ 140,587	Nov 2016, Abril 2017, Jun 2018, Ene, Abr y Oct 2019	5.58%	2 y 6 años	Créditos "A" y Patrimonio
TOTAL	\$ 400,000	\$ 200,854				

La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes.

Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web www.zummaratings.com.

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.